

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

RICARDO FRAZZATTO TURRI

IMPACTOS DA CRISE FINANCEIRA DE 2008 NAS RELAÇÕES DE
COMÉRCIO INTERNACIONAL ENTRE BRASIL E CHINA

CURITIBA

2015

RICARDO FRAZZATTO TURRI

IMPACTOS DA CRISE FINANCEIRA DE 2008 NAS RELAÇÕES DE
COMÉRCIO INTERNACIONAL ENTRE BRASIL E CHINA

Monografia apresentada como
requisito parcial à conclusão do
curso de graduação em Ciências
Econômicas, Setor de Ciências
Sociais Aplicadas, Universidade
Federal do Paraná.

Orientadora: Prof^a. Dra. Iara Vigo de
Lima

CURITIBA

2015

TERMO DE APROVAÇÃO

RICARDO FRAZZATTO TURRI

IMPACTOS DA CRISE FINANCEIRA DE 2008 NAS RELAÇÕES DE COMÉRCIO INTERNACIONAL ENTRE BRASIL E CHINA

Monografia aprovada como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas, Setor Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

Orientadora: Prof^a. Dra. Iara Vigo de Lima
Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Universidade Federal do Paraná

Prof. Dr. Adilson Antônio Volpi
Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Universidade Federal do Paraná

Prof. Dr. José Guilherme Silva Vieira
Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Universidade Federal do Paraná

Curitiba, 26 de junho de 2015

RESUMO

Esse trabalho tem como objetivo analisar os impactos causados pela crise de 2008 no comércio internacional, bem como os principais fatores que possibilitaram e deram origem a esse cenário de desequilíbrios econômicos e alterações no mercado financeiro. Através da apresentação das principais mudanças econômicas vividas pelos Estados Unidos e as mais relevantes inovações financeiras utilizadas nesse mercado para alavancar o crédito e obter ganhos extraordinários, são demonstrados dados relevantes que mostram as alterações sofridas pelo comércio internacional. Com foco principal nas relações comerciais entre Brasil e China, é dado destaque também ao crescimento da interação comercial entre os dois países e à inversão dos saldos comerciais após a crise.

Palavras Chave: Crise Econômica. Inovações Financeiras. Comércio Internacional. Comércio Exterior entre Brasil e China.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Saldo comercial - EUA e União Europeia (US\$ bi.).....	25
Gráfico 2 - Evolução do saldo comercial em países selecionados (US\$ bi.).....	27
Gráfico 3 - Evolução do Comércio exterior dos BRICS (US\$ bi.).....	30
Gráfico 4 - Comércio Bilateral entre Brasil e China, 2005-2014.....	36

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Planos de resgate dos EUA (US\$) – novembro de 2008.....	17
Tabela 2 - Medidas para estimular os sistemas financeiros – área euro.....	18
Tabela 3 - Dados Básicos dos BRICS.....	24
Tabela 4 - Principais Indicadores Econômicos da China.....	29
Tabela 5 - Evolução do Comércio exterior dos BRICS (US\$ bi.).....	30
Tabela 6 - Evolução do comércio exterior da China (US\$ bi.).....	33
Tabela 7 - Evolução do comércio exterior do Brasil (US\$ bi.).....	34
Tabela 8 - Evolução do intercâmbio comercial Brasil – China US\$ (bi.).....	36
Tabela 9 - Composição das exportações brasileiras para a China US\$ (mi.).....	37
Tabela 10 - Comp. das importações brasileiras originárias da China (US\$ mi.).....	38

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	8
2 CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DE 2008	10
2.1 CONTEXTO HISTÓRICO E AS MUDANÇAS NO MODELO ECONÔMICO	10
2.2 INOVAÇÕES FINANCEIRAS E O MERCADO DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO	12
2.3 UMA INTERPRETAÇÃO TEÓRICA SEGUNDO MINSKY	19
3 IMPACTOS DA CRISE NO COMÉRCIO INTERNACIONAL ENTRE BRASIL E CHINA	23
3.1 PRINCIPAIS MUDANÇAS NO COMÉRCIO INTERNACIONAL MUNDIAL COMO RESULTADO DA CRISE FINANCEIRA DE 2008	24
3.2 UMA INTRODUÇÃO GERAL SOBRE AS ECONOMIAS DO BRASIL E DA CHINA.....	28
3.3 COMÉRCIO BILATERAL ENTRE BRASIL E CHINA	32
4 CONCLUSÃO	39
REFERÊNCIAS	42

1 INTRODUÇÃO

A crise financeira de 2008, iniciada nos Estados Unidos, foi a maior da história após a crise de 1929. Com a explosão da bolha imobiliária, intensificada pelo elevado endividamento e pelas inovações financeiras, a crise alcançou uma escala global em um curto espaço de tempo. A recusa do *Federal Reserve - Fed* (Banco Central dos EUA) em socorrer o banco de investimento Lehman Brothers e posteriormente sua falência em setembro de 2008, foram os eventos detonadores da crise. A atitude do Fed foi um marco no mercado financeiro americano, quebrando com a convenção de que o Estado salvaria todos os bancos afetados pelo fim da bolha especulativa no mercado imobiliário. (OREIRO, 2011)

A globalização dos mercados e relações comerciais internacionais cada vez mais complexas aceleraram a velocidade com que os países ao redor do mundo foram afetados pela crise. Dentre essas nações, Brasil e China, que vinham estreitando suas relações comerciais desde a década de 1970, sofreram grandes impactos com a crise financeira. É possível visualizar uma inversão dos saldos comerciais entre os dois países, caracterizada pela mudança do quadro de importações e exportações entre os períodos de 2004 a 2008 e 2009 a 2011. Essa alteração afeta diretamente a economia brasileira e principalmente a produção dos setores exportadores de minério de ferro, soja e óleo bruto de petróleo.

O objetivo dessa monografia é entender os fatores que deram início à crise financeira de 2008 e seus impactos na economia mundial, principalmente nas relações comerciais entre Brasil e China.

O primeiro capítulo busca detalhar a crise de 2008, mostrando que os principais elementos que causaram os desequilíbrios e problemas observados nesse período foram as inovações financeiras e as mudanças ocorridas na economia norte americana. Ainda nesse capítulo, é feita uma abordagem teórica segundo Minsky, visando apresentar elementos ocorridos na crise financeira que possam ser explicados pela teoria desse autor.

O segundo capítulo apresenta um maior detalhamento dos impactos da crise de 2008 no comércio internacional. O início dessa seção mostra uma visão geral da economia mundial, bem como os cenários dos períodos pré-crise e do pós-crise. Após uma análise mais abrangente, esse capítulo fornece informações importantes sobre o Brasil e a China para o entendimento das relações bilaterais no comércio exterior entre os dois países.

2 CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DE 2008

2.1 CONTEXTO HISTÓRICO E AS MUDANÇAS NO MODELO ECONÔMICO

Para entendermos melhor como essa crise se iniciou e quais foram seus impactos na economia mundial e no comércio exterior do Brasil, devemos estudar as principais mudanças no regime econômico americano a partir da década de 1970. Como afirma Souza (2012, p. 32):

“Para Guttman & Plihon (2008), neste período, os Estados Unidos passaram por um processo de mudança de seu modelo econômico de crescimento. Segundo os autores, a debt economy, estabelecida nos anos de 1950 a 1970, foi substituída pelo finance-led capitalism na década de 1980. A debt economy foi caracterizada pelo crescimento puxado pelo aumento de demanda, viabilizado pelas baixas taxas de juros e ampla expansão do crédito para financiar investimento e consumo, como afirma Guttman (1994). Desta forma, o crescimento foi mantido pela geração de dívida, pública e privada, através do gasto governamental e empréstimos a baixas taxas de juros voltados para a ampliação de investimento e consumo.”

Conforme afirma Oreiro (2011), durante o período de 1950 a 1973 as economias capitalistas prosperavam na chamada “época de ouro”, com elevadas taxas de crescimento econômico, baixas taxas de juros, estabilidade de preços e distribuição de renda mais equilibrada. Além disso, a taxa de desemprego estava em torno de 4% nos países desenvolvidos. Nessa época, os mercados financeiros eram fortemente regulados, a movimentação de capitais entre fronteiras nacionais era bastante restrita, as taxas de câmbio eram fixas ao dólar e os salários reais cresciam aproximadamente ao mesmo ritmo da produtividade do trabalho. Nesse período, o Estado de Bem Estar Social não representava um fardo para as contas públicas, que operavam com baixos déficits fiscais e uma dívida pública reduzida em relação ao PIB. Esse capitalismo representava um regime em que o crescimento dos salários (em mesmo ritmo ao crescimento da produtividade do trabalho) permitia um forte

crescimento do consumo, incentivando as empresas a investir ao mesmo tempo em que mantinha as pressões inflacionárias baixas.

Segundo Oreiro (2011), com o fim do sistema de Bretton Woods e os choques do petróleo em 1973 e 1979, a economia dos países desenvolvidos passou a viver um fenômeno de “estagflação”. Para Guttman (1994 apud SOUZA, 2012 p. 32), essa estagnação foi causada pela queda de lucratividade, principalmente do setor automobilístico. Já o aumento dos preços foi causado pela dificuldade das empresas definirem seus preços pela imposição do seu poder de mercado. Assim, os aumentos de custos na indústria eram passados rapidamente ao preço final dos produtos.

Juntamente com a estagflação, iniciou-se um processo de liberalização econômica e desregulamentação do sistema financeiro. Tanto na Inglaterra, como nos Estados Unidos, as políticas a partir das eleições de Margareth Thatcher e Ronald Reagan respectivamente, foram pautadas por desregulações, privatizações e redução de impostos. Houve a liberalização dos mercados financeiros e redução do controle sobre os capitais. (OREIRO, 2011)

Como mostra Bresser (2008), esse processo de liberalização econômica se baseava na premissa de que os mercados são mais eficientes do que qualquer intervenção do Estado e podem ser auto-regulados. Para os defensores do liberalismo econômico, este era também o sistema mais eficiente para os demais países que tinham como alternativas modelos econômicos inferiores.

Essas medidas resultaram em aumento da concentração de renda e lento crescimento dos salários em comparação a produtividade do trabalho, causando também uma redução da capacidade de consumo das famílias e necessidade de aumento do endividamento para sua sustentação de médio e longo prazo. Nesse novo cenário, a desregulamentação bancária e a maior necessidade de endividamento resultaram no aumento da elasticidade de oferta de crédito, viabilizando o consumo da população. Essa maior necessidade de crédito, torna o sistema financeiro cada vez mais importante para a economia dos Estados Unidos. (OREIRO, 2011)

Além da desregulamentação do sistema bancário e do aumento da importância do sistema financeiro na economia norte americana, um dos fatores que transformaram a crise de 2008 em uma crise financeira muito severa foi a busca dos bancos pelas inovações financeiras com o objetivo de retirar os riscos de crédito de seus balanços. Com isso, os bancos sofreriam menos com as regulamentações impostas pelos acordos de Basiléia¹ e consequentemente alavancariam mais suas operações. (FARHI et al. 2009)

Dentre as inovações financeiras mais utilizadas, a securitização de créditos e os derivativos financeiros tiveram papel fundamental na crise. Com a securitização de créditos, as agências de risco interessadas em agradar seus clientes transformavam títulos podres em títulos classificados como de baixo risco. Já os derivativos permitiram transacionar vários ativos financeiros sem possuí-los de fato e sem a necessidade de contabilizá-los nos balanços das instituições bancárias.

2.2 INOVAÇÕES FINANCEIRAS E O MERCADO DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO

Conforme mostrado na seção anterior, a construção do atual sistema financeiro e suas inovações ocorridas a partir da década de 1980 são fundamentais para compreender o funcionamento do sistema financeiro americano que resultou na crise de 2008.

Diante desse contexto de expansão do crédito, aumento da importância do sistema financeiro, surgimento de inovações financeiras e novas instituições, o mercado passou a buscar novos setores que promettessem maiores lucros. Segundo Carvalho (2008), um dos mercados a serem explorados foi o dos países emergentes. O empréstimo de dinheiro para esses

¹ Acordos estabelecidos pelo BIS (Bank for International Settlements), uma organização mundial que visa à estabilidade do sistema financeiro, onde o objetivo é regulamentar e exigir quantidades mínimas de provisão de capital, aumentar a transparência dos bancos, melhorar a gestão de riscos e a capacidade dos bancos em absorverem choques de crises econômicas e financeiras.

países foi muito explorado nos anos 1990, mas nesse período também ocorreram muitas crises de balanço de pagamentos como no México, em 1994, e que avançou pela Ásia, Rússia e pelo Brasil. Esse foi um indício de que esses mercados poderiam se deteriorar rapidamente. Outro fator que preocupava o enorme sistema financeiro americano era a insuficiência desses mercados emergentes em sustentar seu poder de investimento e expectativa de lucros.

Como mostra Carvalho (2008, p.25), a alternativa encontrada para o sistema financeiro voltar a obter ganhos acima da média seria o mercado de financiamento imobiliário dos Estados Unidos. Mesmo com o estoque de hipotecas americano rondando a casa dos 10 trilhões de dólares, esse mercado era essencialmente maduro, de crescimento lento, principalmente depois do envelhecimento da população. Para atender ao ímpeto das instituições financeiras que buscavam aumentar seus ganhos, era preciso descobrir novos modos de ampliá-lo mais intensamente que o crescimento vegetativo da população.

A forma encontrada para satisfazer o ímpeto das instituições financeiras por novos rendimentos e ganhos foi a abertura do mercado dos tomadores chamado *subprime*. A aquisição desses títulos de dívida hipotecária securitizada também foi estimulada pela baixa taxa de juros dos títulos da dívida pública de curto prazo, conforme afirma Souza (2012, p.44).

O mercado hipotecário americano tinha como finalidade financiar a compra de residências através de contratos de longa duração, onde o próprio imóvel é dado como garantia do empréstimo. O tomador somente se torna dono do imóvel quando quita sua dívida junto à instituição financeira. Se a pessoa que tomar o empréstimo não honrar com suas parcelas, o banco financiador tem o direito de tomar o imóvel, podendo então revendê-lo para reduzir seu prejuízo. Os bancos não levam vantagem caso essa situação ocorra, tendo em vista que há custos para manter o imóvel, negociá-lo no mercado imobiliário e ainda por cima perda da receita dos juros que seriam pagos. Esse tipo de financiamento somente era concedido ante uma rigorosa análise de crédito, onde o tomador precisava provar sua capacidade de

pagamento de acordo com sua renda, bens e emprego. Os bancos efetuavam essa análise com o objetivo de reduzir a inadimplência fornecendo crédito às pessoas com menor chance de *default*.

Como afirma Carvalho (2008), mesmo em uma economia desenvolvida como a norte-americana, muitas pessoas estavam fora desse mercado de crédito imobiliário justamente por não terem renda, garantias ou histórico de crédito que justificasse a concessão do crédito. Olhando para essa parcela da população o mercado financeiro enxergou uma grande oportunidade de obter ganhos. Esse mercado potencial, além do seu grande tamanho, representava um enorme potencial de lucros, tendo em vista que essas pessoas de alto risco teriam que pagar taxas de juros muito acima da “normal” ou *prime*. Surge então o termo *subprime*, conhecido mundialmente, que identifica justamente esses indivíduos de alto risco que realizavam empréstimos a altas taxas de juros.

Nesse contexto um processo chamado de securitização foi usado para disfarçar essas hipotecas *subprime*. Isso era feito a partir da criação de títulos lastreados em certo número de hipotecas, que prometem pagar certa taxa de juros. As famílias ricas, empresas e fundos de investimentos que compravam esses títulos não tinham muita noção do risco que estavam correndo, pois não viam as hipotecas *subprime* que serviam como lastro dos títulos em questão. (CARVALHO, 2008)

No período anterior a crise é possível verificar também que a securitização de crédito se ampliou em larga escala, fazendo com que as inovações financeiras contribuíssem ainda mais para o agravamento da conjuntura desfavorável do sistema financeiro em 2008. Conforme afirma Souza (2012, p, 38):

“Neste contexto, a partir da década de 1980, a securitização de crédito passou a ser amplamente praticada pelos bancos em geral, os quais passaram a securitizar outros tipos de empréstimos através dos ABS (asset-backed securities) e CDOs (collateralized debt obligations). Estes envolviam crédito ao consumo, dívidas de cartão de crédito, financiamento estudantil, dentre outros. É importante ressaltar que os ABS tinham um ativo de referência, seja ele o financiamento de um veículo ou as dívidas de cartão de crédito,

enquanto os CDOs eram formados por um conjunto de dívidas distintas.”

Essas inovações financeiras, como a securitização de crédito via ABS e CDOs descritas acima, só foram viáveis e puderam ser colocadas em prática porque existiam outras instituições financeiras, com características diferentes dos bancos, que assumiam os riscos dessas operações que formavam o chamado *shadow banking system*. Esse termo foi usado para categorizar as instituições financeiras envolvidas na alavancagem de empréstimos e que não estavam totalmente sujeitas às normas impostas pelos órgãos reguladores e acordos de Basileia. Além dos bancos de investimentos, podemos citar como parte do *shadow banking system* os fundos de pensão e as seguradoras. (FARHI et al. 2009)

Para Souza (2012), esse aumento da oferta de crédito hipotecário com menor regulação causou uma expansão e aumento de preços no mercado imobiliário, bem como o crescimento do mercado de títulos de dívida privada: ABS, CDO e *commercial papers*.

Segundo Carvalho (2008), quando a economia norte-americana começou a apresentar certa desaceleração e aumento das taxas de juros, muitas pessoas ficaram sem renda para pagar suas hipotecas ou viram a conta dos juros subirem drasticamente. Além da falta de renda das famílias, os preços dos imóveis também começaram a cair e algumas famílias que não conseguiram honrar suas dívidas, se tornaram inadimplentes. Segundo o autor, esse movimento teve início no final de 2006 e configurou-se como o princípio de uma crise de crédito.

Os títulos de dívida hipotecária não estavam disseminados somente nos balanços dos bancos, mas também nos portfólios de muitas instituições financeiras. Além dessa disseminação, esse tipo de crédito securitizado vinha sendo utilizado por quase uma década, aumentando ainda mais a penetração dos títulos de dívida hipotecária na economia norte americana.

Com a elevação das taxas de juros, que no mercado *subprime* era pós-fixada, houve um grande aumento na venda dos títulos hipotecários securitizados. Ao perceberem que o risco de inadimplência estava cada vez

maior, os detentores desses títulos tentaram revendê-los nos mercados secundários, desvalorizando esses ativos e elevando as taxas de juros. Quando essa percepção se espalhou, muitas instituições e detentores de títulos securitizados notaram que tinham em mãos um papel com valor de mercado muito abaixo do que esperavam. Uma crise de liquidez se instaurava na economia, onde muitos queriam vender seus ativos, porém poucos compradores estavam dispostos a obtê-los. Após essa crise de liquidez, um cenário ainda pior se instaura na economia americana, uma crise patrimonial. Nessa fase, os detentores dos títulos *subprime* passam a querer vender também outros tipos de títulos semelhantes, contaminando outros segmentos do mercado de capitais. Com essa queda de preço generalizada, algumas instituições financeiras tiveram o valor de seus ativos abaixo do valor de seu passivo, ou seja, com o capital negativo e elas se tornaram insolventes. (CARVALHO, 2008)

Segundo Farhi e Cintra (2009), devido à crise de liquidez e patrimonial, em meados de 2008, os Estados Unidos lançaram programas de resgate às instituições financeiras que atingiram US\$ 7,4 trilhões, conforme mostra a tabela 1. Além desses planos, um plano específico de Estabilização Financeira (*Financial Stability Plan*) foi posto em prática para superar a desconfiança no sistema bancário. Segundo os autores as principais características desse plano eram:

“a) os balanços dos bancos passarão por avaliações cuidadosas (stress test) e as instituições que necessitarem de capital terão acesso a um novo programa patrocinado pelo Tesouro (Financial Stability Trust); b) o Tesouro, o Fed, a FDIC e o setor privado estabelecerão um Fundo de Investimento Público Privado, começando com US\$ 500 bilhões, podendo alcançar US\$ 1 trilhão. Esse fundo será destinado à compra dos ativos tóxicos (“ativos podres”); c) o Fed disponibilizará US\$ 1 trilhão para estimular a recuperação do crédito ao consumidor; d) US\$ 50 bilhões em fundos federais serão direcionados para tentar abrandar a execução de hipotecas residenciais e amortecer o impacto da crise imobiliária.”²

² FDIC (*Federal Deposit Insurance Corp.*) é uma agência independente criada pelo Congresso Americano para manter a estabilidade e confiança pública no sistema financeiro nacional.

Tabela 1: Planos de resgate dos EUA (US\$) – novembro de 2008

	Destinado	Aplicado
Federal Reserve	4,5 trilhões	1,8 trilhão
Federal Deposit Insurance Corp. (FDIC)	1,5 trilhão	139 bilhões
Treasury Department	1,1 trilhão	597 bilhões
Federal Housing Administration (FHA)	300 bilhões	300 bilhões
Total	7,4 trilhões	2,83 trilhões

Fonte: Farhi e Cintra (2009, p. 282)

Segundo Souza (2012, p. 47), essa etapa da crise causou várias fusões e aquisições no mercado americano: “...como a compra do Merrill Lynch pelo Bank of América e a permissão para que o Goldman Sachs e o Morgan Stanley se transformassem em uma holding financeira, sujeita à regulação do banco central e às normas de Basiléia.”

Em resposta à crise, os governos dos países desenvolvidos passaram a utilizar políticas monetárias e fiscais expansionistas a fim de estimular a economia. Nos Estados Unidos, por exemplo, a taxa de juros foi reduzida para 0% a.a., o balanço aumentou em cerca de 300% e uma expansão fiscal de US\$ 800 bilhões foi aprovada para combater os efeitos da crise. Na Europa e Japão foram adotadas políticas semelhantes. (OREIRO, 2011)

Além das políticas fiscais e monetárias, os governos, principalmente europeus e o americano, tiveram que efetuar elevadas injeções de capital nos bancos privados. Como mostra Farhi e Cintra (2009) na tabela 2 abaixo, na zona do euro foram disponibilizados 2 trilhões de euros, que equivalem a 22,5% do PIB regional, para o resgate dos bancos e aumento da confiança no sistema financeiro.

Tabela 2: Medidas para estimular os sistemas financeiros – área euro

	Injeção de capital	Garantia para emissões de novas dívidas	Outros (a)	€ bilhões	% do PIB	Observações
Alemanha	80	400	-	480	20,0	
Áustria	15	85	-	100	37,0	
Bélgica	17,4	-	-	17,4	5,2	Inclui Dexia, Ethias, Fortis e KBC
Chipre	2	-	-	2	12,8	
Eslovênia	-	12	1	13	39,0	
Espanha	-	200	50	250	23,8	
Finlândia	4	50	-	54	30,1	
França	24	320	-	344	18,0	Inclui Dexia
Grécia	5	15	8	28	12,3	
Holanda	36,8	200	-	236,8	41,6	Inclui Fortis
Irlanda	10	400	-	410	215,1	
Itália	12	-	40	52	3,4	
Luxemburgo	2,9	-	-	2,9	8,0	
Portugal	4	20	-	24	14,7	
Zona euro	213	1.702	99	2.014	22,5	

Nota: a) Inclui compra de ativos. Exclui garantia aos depósitos bancários.

Fonte: Farhi e Cintra (2009, p. 280).

Outros países ao redor do mundo, mesmo que menos afetados pelos impactos da crise, também adotaram medidas expansionistas para conter seus efeitos. Com o objetivo de manter a taxa de crescimento alta, China e Brasil, por exemplo, adotaram uma política de aumento dos gastos públicos. O primeiro investiu principalmente em infraestrutura, aumentando os gastos em mais de US\$ 500 bilhões. Já o Brasil adotou em 2008 uma política fiscal com o aumento dos gastos do governo, redução tributária, aumento do salário mínimo e do seguro desemprego. (OREIRO, 2011)

A crise de 2008 causou uma forte queda da produção industrial e do PIB em muitos países ao redor do mundo, porém se compararmos com os impactos da crise de 1929, é possível perceber que a severidade ficou muito aquém dos observados naquela década. Pouco tempo após a crise, tanto

países emergentes quanto países desenvolvidos apresentaram boa recuperação econômica. Os países desenvolvidos como Estados Unidos, França, Alemanha e Inglaterra apresentam crescimento econômico já em 2009. (OREIRO, 2011)

2.3 UMA INTERPRETAÇÃO TEÓRICA SEGUNDO MINSKY

Como foi descrito nesta monografia, o sistema financeiro teve papel fundamental na crise do *subprime* de 2008. As inovações financeiras, aumento do crédito, falta de regulação e uma economia mais liberal contribuíram para que essa crise atingisse o mundo todo em poucos meses. Nesse contexto, Minsky é referência para aqueles que estudam a economia sem desprezar as relações financeiras. Para ele não pode existir economia sem bancos, sem crédito e sem instrumentos de dívida. A busca pelo lucro capitalista gera uma necessidade de endividamento que, influenciada pela necessidade de aumento dos ganhos, torna-se cada vez mais arriscada. (DEOS, 2008).

Minsky caracteriza os agentes econômicos a partir de suas posturas financeiras que assumem em relação aos ativos que consomem. Para o economista, existem três posturas que variam de mais conservadoras para mais especulativas. Um agente tem uma postura *hedge* (segura) quando sua renda esperada é capaz de honrar todos os compromissos financeiros, em qualquer período do tempo, até que aquele empréstimo seja quitado. Quando, em alguns períodos, os compromissos financeiros são maiores do que a renda esperada, este agente tem uma postura financeira especulativa. Nesse segundo caso, tanto o devedor, quanto o credor, assumem a possibilidade de que o devedor precise refinarçar sua dívida no mercado, futuramente. A terceira postura financeira e mais radical é quando o agente assume que será necessário aumentar o endividamento para fazer frente até mesmo ao serviço da dívida. Quando esse último caso ocorre, temos uma postura financeira ultra especulativa ou Ponzi. Devedor e credor especulam quanto à possibilidade do devedor renegociar continuamente sua dívida. (DEOS, 2008)

Segundo Deos (2008), Minsky formula a hipótese de que as economias capitalistas passam por períodos cíclicos e tendem a produzir momentos de instabilidade ao funcionarem de maneira regular. Para o autor, os agentes econômicos precisam financiar muitos de seus ativos por exigirem somas expressivas de recursos e longa duração temporal. Esses financiamentos geram obrigações que devem ser honradas para que os ativos possam ser adquiridos. Nesse sentido, diz Minsky, a economia capitalista é, por natureza, uma economia especulativa: credores e devedores estão construindo posições apostando no futuro.

Para Giuberti (2009), em um período de estabilidade onde a economia apresenta um crescimento contínuo, com grande parcela dos agentes *hedge*, encontra-se em um processo de robustez financeira. Os investimentos financiados no passado, bem como os lucros obtidos com essas transações e consequente pagamento das dívidas passadas por esses mesmo lucros, afetam as expectativas de longo prazo dos tomadores de crédito e dos banqueiros. Diante desse cenário de prosperidade, os agentes esperam que o processo de crescimento continue, com lucros ainda maiores no futuro. Nesse processo, o aumento do endividamento dos agentes faz com que os mesmos transitem da posição *hedge* para especulativa, e de especulativa para *Ponzi*, fragilizando cada vez mais a economia. Os bancos e instituições financeiras que ofertam crédito, diante de uma atitude racional, aceitam essa maior exposição ao risco diante da conjuntura econômica favorável.

O ciclo começa a se deteriorar com a não validação sucessiva dos investimentos, dos preços pagos pelos ativos e dos empréstimos pelos lucros. Com o aumento do valor da liquidez, os bancos reduzem os empréstimos e elevam os juros. As firmas e famílias encontram dificuldade em honrar seus compromissos financeiros, especialmente as *Ponzi*. A saída encontrada é a venda dos ativos e consequente redução de seus preços, culminando no não pagamento das dívidas e início de uma crise financeira. A economia entra em na fase de recessão, a deflação da dívida.

Tanto por parte do tomador, quanto por parte do financiador, a decisão de assumir posturas mais especulativas é racional. No caso do financiamento

de um bem de capital, o tomador espera adquirir retornos acima do custo do empréstimo. Já no caso de famílias que financiam bens de longo prazo, por exemplo, os agentes envolvidos no empréstimo acreditam que o tomador terá renda ou receitas que permitam fazer frente aos compromissos assumidos, ou que encontrarão, no futuro, formas vantajosas de refinar suas dívidas.

Para Minsky, a combinação entre as diferentes posturas dos agentes na economia determina o grau de fragilidade e sua potencial instabilidade. Essa combinação tende a se alterar e a levar a economia a um grau cada vez maior de instabilidade com maior número de agentes Ponzi. À medida que o período vigente está na fase ascendente do ciclo e valida as dívidas anteriormente geradas, os agentes sentem-se mais confiantes em assumir compromissos mais arriscados e especulativos. Para o autor, a economia vai se desestabilizando e ficando cada vez mais especulativa na medida em que o *boom* é mais longo. Quanto maior for esse período de aumento de ganhos e consequentemente os agentes conseguirem honrar com suas dívidas, as apostas para o futuro vão se tornando mais arriscadas. (DEOS, 2008).

Com o referencial teórico apresentado, a crise financeira de 2008 passou por momentos que corroboram com as ideias de Minsky. Inicialmente, os recursos eram direcionados às famílias que podiam comprovar sua renda, garantias e bom histórico de crédito que eram classificadas como *prime*, ou na denominação minskiana, de *hedge*. Em um segundo momento, com a prosperidade da economia americana no período anterior à crise, o sistema financeiro viu a oportunidade de obter ganhos no mercado hipotecário, financiando casas às pessoas de alto risco no mercado, chamado de *subprime*. Esse tipo de empréstimo pode ser caracterizado como Ponzi. (GIUBERTI, 2009).

No início desse processo, com a valorização do mercado imobiliário, muitos agentes, mesmo sem renda, conseguiam honrar suas obrigações rolando suas dívidas e as refinanciando. Com as inovações financeiras criadas pelos bancos e, principalmente, pelas instituições financeiras para explorar esse mercado e fugir da regulação, foram criados títulos lastreados nessas hipotecas de alto risco. Como foi mostrado anteriormente, os agentes

passaram a assumir posturas Ponzi, tendo como base racional o passado de valorização e aumento de ganhos com esses ativos financeiros. Quando a economia americana começou a desacelerar e as famílias começaram a apresentar dificuldade de pagar suas dívidas e aumentar a inadimplência, o mercado começou a apresentar certa instabilidade, causada em boa parte, pelo otimismo dos períodos anteriores. O *mix* de posturas da economia tinha se alterado, e a parcela de agentes especuladores e *Ponzi* crescido em larga escala, resultando na crise financeira já apresentada.

3 IMPACTOS DA CRISE NO COMÉRCIO INTERNACIONAL ENTRE BRASIL E CHINA

Para interpretarmos corretamente o desempenho comercial entre dois países é preciso levar em conta alguns fatores de sua economia externa e interna, como a quantidade e preço das importações e exportações, a demanda doméstica, os efeitos das políticas cambiais e fiscais, a estrutura política e a competitividade da economia. Muitas vezes essas variáveis, que são levadas em conta nos modelos macroeconômicos, são suficientes para explicar razoavelmente os movimentos na balança comercial de um país, porém em momentos de grandes transformações na economia mundial, analisar o quadro internacional pode ser mais esclarecedor. (PUGA e JÚNIOR, 2014)

Com as recentes crises de 2008 e 2011, Brasil e China ganharam mais força internacional e destaque ao sofrerem menos impactos econômicos e financeiros em relação a países desenvolvidos como Estados Unidos e os países Europeus.

Para Silva e Peruffo (2012), além de experimentarem impactos mais tênues, os BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul) tiveram uma retomada de crescimento mais rápida. O resultado disso foi uma perda de prestígio do chamado G-8 em relação ao G-20 que antes tinham pouca força política internacional.

Como podemos ver na tabela 3, a importância desse grupo econômico para o comércio internacional é inegável. Além de seu tamanho geográfico e populacional, com mais de 3 bilhões de habitantes (41,5% da população mundial), os BRICS possuem uma grande participação econômica e decisivo papel na dinâmica do comércio internacional. Em grande parte composto pela China, em 2014, esse grupo de países representava 22% do PIB mundial (US\$ 17,05 trilhões) e, em 2013, eram responsáveis por 17,6% de todo Intercâmbio comercial mundial com US\$ 6,49 trilhões (soma das importações mais exportações).

Tabela 3: Dados Básicos dos BRICS

Países-membros	Brasil, China, Índia, Rússia e África do Sul
PIB 2014	US\$ 17,05 trilhões
Part. % no PIB mundial	22,0%
População 2014	3,027 bilhões de habitantes
Part.% na população mundial	41,5%
Exportações totais 2013	US\$ 3,41 trilhões
Part.% nas exportações mundiais	19,0%
Importações totais 2013	US\$ 3,08 trilhões
Part.% nas importações mundiais	16,4%
Intercâmbio comercial 2013	US\$ 6,49 trilhões
Part.% no intercâmbio comercial mundial	17,6%
Saldo comercial 2013	US\$ 334 bilhões

Elaborado pelo MRE/DPR/DIC - Divisão de Inteligência Comercial, com base nas seguintes publicações: (1) FMI, *World Economic Outlook Database*, October 2014; e (2) UN/UNCTAD/ITC/Trademap, January 2015.
(1) Estimativa FMI 2014.

Fonte: Ministério das Relações Exteriores (MRE), Departamento de Promoção Comercial e Investimentos (DPR) e Divisão de Inteligência Comercial (DIC)

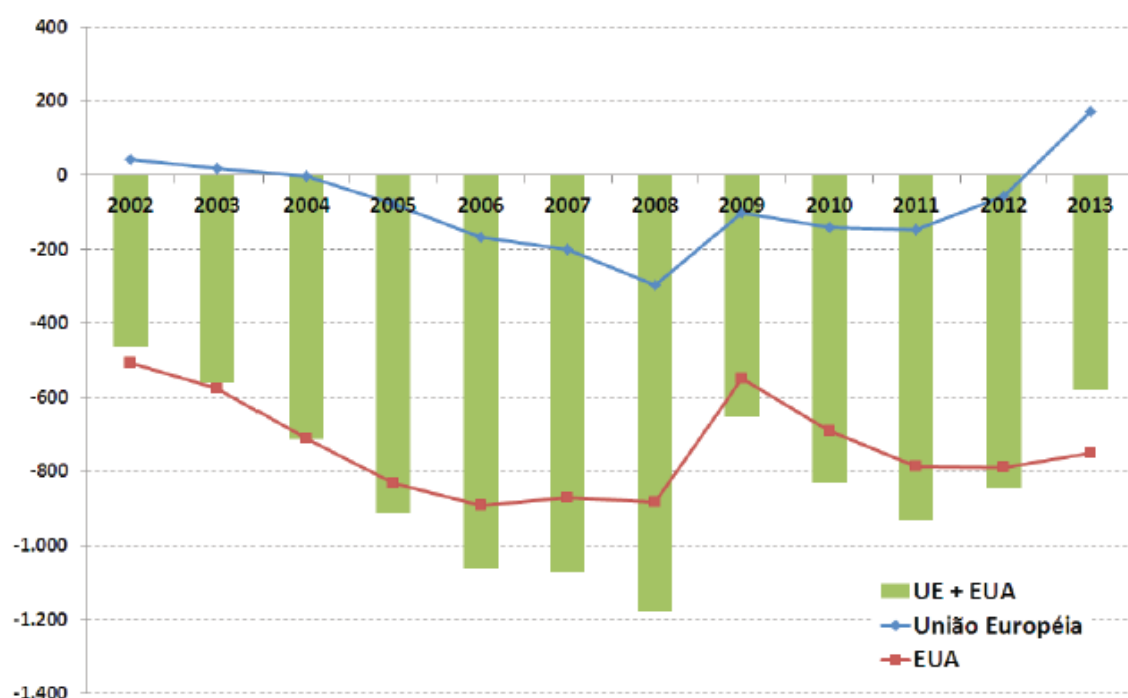
3.1 PRINCIPAIS MUDANÇAS NO COMÉRCIO INTERNACIONAL MUNDIAL COMO RESULTADO DA CRISE FINANCEIRA DE 2008

Como já mostrado nesse trabalho, a crise financeira de 2008 afetou em escala global todas as economias. A falência de alguns bancos, queda da bolsa de valores e desaceleração econômica de muitos setores da economia norte americana impactaram negativamente o comércio internacional, alterando a dinâmica dos mercados, principalmente as relações entre as economias subdesenvolvidas e as desenvolvidas. Antes de apresentar os efeitos da crise nas relações bilaterais entre Brasil e China é importante ressaltar algumas mudanças ocorridas no comércio internacional como um todo.

Conforme mostra Puga e Júnior (2014), no período de 2002 a 2008, o crescimento do comércio internacional foi significativamente alto e estável, registrando um aumento médio anual de 16,4% nas exportações mundiais. Durante todos os anos analisados nesse intervalo, o crescimento foi positivo, apresentando um valor mínimo de 15,2% em 2008 e um valor máximo de

21,8% em 2004. De 2002 a 2008, houve uma mudança muito representativa no balanceamento do comércio internacional, onde os déficits das economias dos Estados Unidos e da Europa aumentaram significativamente, enquanto os superávits do resto do mundo, principalmente dos países emergentes, cresceram. Dentre os emergentes, a China merece destaque ao passar a ter o maior superávit do mundo, com um crescimento de US\$ 30 bilhões para US\$ 298 bilhões. O Brasil também apresentou bom desempenho ampliando seu superávit de US\$ 11 bilhões, em 2002, para US\$ 16 bilhões, em 2008. Como mostra o Gráfico 1, a soma dos déficits norte americanos e europeus passaram de US\$ 465 bi em 2002, para US\$ 1.180 bi em 2008.

Gráfico 1: Saldo comercial - EUA e União Europeia (US\$ bi.)



Fonte: Puga e Júnior

Puga e Júnior (2014, p. 3) complementam ainda essa análise afirmando que:

“O incremento no déficit dos EUA e da União Europeia, entre 2002 e 2008, representou uma mudança positiva e equivalente nos saldos comerciais do resto do mundo, sobretudo nas economias emergentes e em desenvolvimento. Foi, sem dúvida, um motor potente para a atividade econômica, além de contribuir, juntamente com o IED e com os fluxos de capitais, para dar folga a países com dificuldades de balanço de pagamento.”

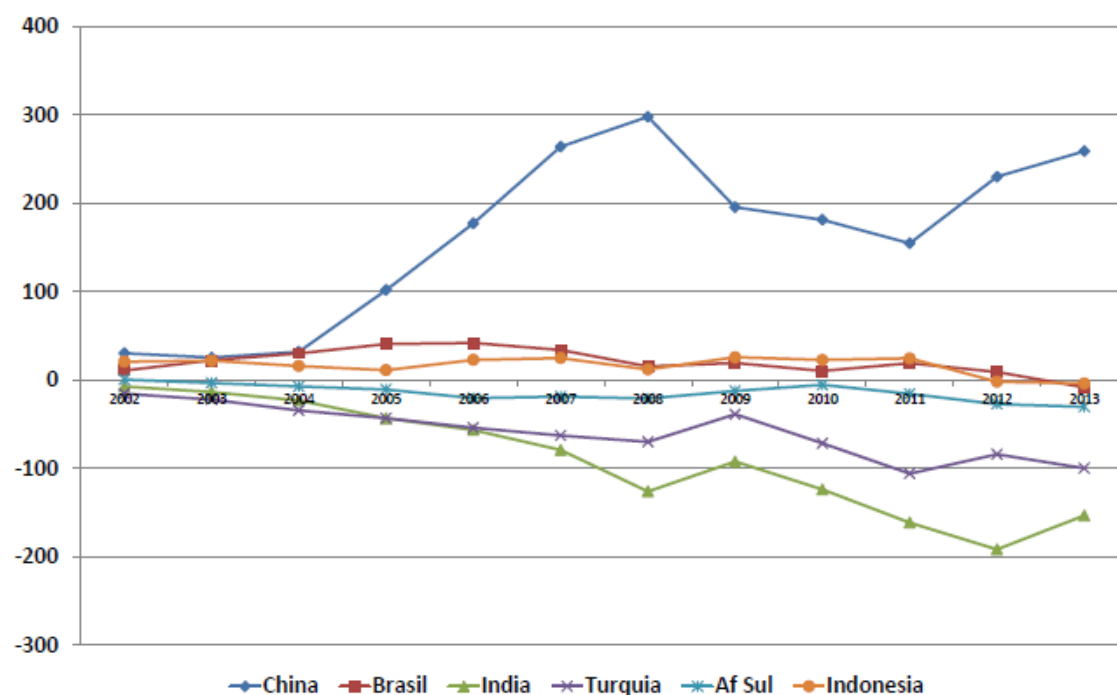
Apresentado o cenário inicial pré-crise, é possível fazer uma análise comparativa com o cenário apresentado pelo comércio internacional no período pós-crise financeira de 2008.

Esse evento foi um fator determinante para a desaceleração do crescimento do comércio internacional, que passou a ter uma taxa média anual de exportações na casa dos 3,1%. Essa crise, iniciada nos Estados Unidos, afetou todos os países do mundo devido à sua grande força e aos mercados financeiros globalizados. Inicialmente as exportações tiveram um comportamento mais volátil, seguido por um baixo crescimento nos últimos anos. Os Estados Unidos tiveram uma boa recuperação no período pós-crise e não adotaram medidas fiscais expansionistas, enquanto a Europa adotou medidas de austeridade fiscal para lidar com os desequilíbrios fiscais e de balanço de pagamento. Essas medidas causaram um reajuste contracionista nos fluxos de comércio. (PUGA e JÚNIOR, 2014, p. 3)

Em contraste com o período anterior de 2002 a 2008, é possível destacar a inversão dos saldos comerciais dessas duas economias frente ao resto do mundo, quando nos EUA houve uma recuperação de US\$ 130 bi e na União Europeia uma recuperação de US\$ 469 bi. Para os países europeus essa melhora é ainda mais significativa, cujo déficit de US\$ 298 bi, em 2008, passou para um superávit de US\$ 170 bi, em 2013. Ao analisarmos as exportações e importações dos Estados Unidos e, principalmente da Europa, podemos verificar que realmente houve um aumento no volume de exportações acompanhado pela diminuição do coeficiente de importação. Esse conjunto de movimentos no comércio exterior desses países levou a uma melhora no balanço de pagamentos, reduzindo déficits e em alguns casos causando superávits. Essa mudança apresentada teve como efeito a retomada de uma grande parte do impulso dado no período de “auge do comércio exterior” do resto do mundo, por parte dos EUA e Europa. Enquanto nos anos de prosperidade econômica, essas que são duas das maiores economias mundiais, fomentaram o crescimento dos outros países através das importações, agora, devido à crise de 2008, precisam reduzir suas importações e aumentar suas exportações, causando um efeito contrário, ou seja, de recessão. (PUGA e JÚNIOR, 2014, p. 4)

É possível ver no Gráfico 2 abaixo, a evolução de alguns dos principais países emergentes. Dentro as economias mostradas, a China se saiu melhor, mantendo elevados superávits comerciais. Já o Brasil, Indonésia e África do Sul tiveram piora comercial, mas sem que isso os levassem a obter grandes déficits. Por outro lado, a Turquia e Índia apresentaram déficits de US\$ 153 bilhões e US\$ 100 bilhões, respectivamente, em 2013. Através do estudo dos saldos das balanças comerciais e dos movimentos de importação e exportação, é possível verificar que os Estados Unidos e a Europa, passaram de geradores de déficits comerciais, para uma trajetória de redução desses desequilíbrios. A Europa, devido às políticas de austeridade fiscal passou a registrar superávits. Por outro lado, temos as economias emergentes e em desenvolvimento, que inicialmente foram beneficiadas pelos saldos comerciais negativos das grandes economias que fomentavam a demanda por produtos e exportações desses países. Após a crise financeira, esse impulso cessou e, mesmo com políticas internacionais, estruturas produtivas, inserção internacional e pautas de comércio bem diferentes, esse grupo de países tiveram em comum a deterioração da sua balança comercial. (PUGA e JÚNIOR, 2014, p. 5)

Gráfico 2: Evolução do saldo comercial em países selecionados (US\$ bi)



Fonte: Puga e Júnior

3.2 UMA INTRODUÇÃO GERAL SOBRE AS ECONOMIAS DO BRASIL E DA CHINA

A China apresenta o fato de ser uma economia em desenvolvimento com grande potencial de crescimento e perspectiva positiva para o futuro, porém esse país apresenta muitas peculiaridades que devem ser elucidadas para entendermos suas relações com o Brasil.

Conforme Silva e Peruffo (2012) demonstram, o peso demográfico de Brasil e China é representativo quando comparado com os maiores países do mundo. Em 2011 a China figurava em primeiro lugar entre os países com maior população com mais de 1,3 bilhões de habitantes. China e Brasil estão respectivamente na 4ª e 5ª posições em termos de área (km²). Em termos de desenvolvimento humano, os dois países ocupam classificações diferentes. O Brasil é classificado, de acordo com o IDH, como de “alto desenvolvimento”, já a China como de “médio desenvolvimento”. Segundo dados publicados pelas Nações Unidas em 2011, o Brasil ocupa a posição de número 84 com um IDH de 0,718 e a China o 101º lugar com IDH de 0,687. Vale destacar que de 2006 a 2011 a China avançou seis posições e o Brasil três.

Além da evolução no IDH chinês nos últimos anos, a china também avançou fortemente na área econômica. Como é possível notar na tabela 4 abaixo, esse país apresentou elevado crescimento de seu produto interno bruto (PIB) e em seu PIB “per capita” e ainda assim conseguiu manter sua taxa de desemprego, inflação e câmbio (Rmb / US\$) estáveis. A estimativa em 2013 apontou que a maior contribuição para o PIB na China vem do setor de serviços (46%), seguido do setor industrial (44%) e da agricultura (10%).

Tabela 4: Principais Indicadores Econômicos da China

Principais Indicadores Econômicos da China					
Indicador	2012	2013	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾	2016 ⁽¹⁾
Crescimento real (%)	7,65%	7,70%	7,40%	6,80%	6,30%
PIB nominal (US\$ trilhões)	8,39	9,47	10,36	11,29	12,24
PIB nominal "per capita" (US\$)	6.194	6.959	7.572	8.211	8.859
PIB PPP (US\$ trilhões)	14,77	16,15	17,63	19,23	20,93
PIB PPP "per capita" (US\$)	10.911	11.868	12.893	13.993	15.157
População (bilhão de habitantes)	1,354	1,360	1,368	1,374	1,381
Desemprego (%)	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10
Inflação (%)	2,50%	2,50%	2,30%	2,50%	3,00%
Saldo em transações correntes (US\$ bilhões)	215,39	182,81	185,31	220,58	280,63
Dívida externa (US\$ bilhões)	750,70	874,50	971,00	1.062,60	1.207,10
Câmbio (Rmb / US\$)	6,29	6,10	6,12	6,16	6,11
Origem do PIB (2013 estimativa)					
Agricultura			10,0%		
Indústria			43,9%		
Serviços			46,1%		
Elaborado pelo MRE/DPR/DIC - Divisão de Inteligência Comercial, com base nas seguintes publicações: (1) EIU, Economist Intelligence Unit, Country Report March 2015; (2) IMF - World Economic Outlook Database, October 2014 e Abril de 2015. (1) Estimativas FMI e EIU.					

Fonte: Ministério das Relações Exteriores (MRE), Departamento de Promoção Comercial e Investimentos (DPR) e Divisão de Inteligência Comercial (DIC)

Conforme apresentado no início desse capítulo, Brasil e China fazem parte dos chamados BRICS, que apresentaram uma notável evolução na economia mundial. Como podemos verificar na tabela 5 abaixo, esse grupo de países apresentou boa recuperação após a crise de 2008, elevando seu saldo comercial de 2009 a 2013. Nesse período, as importações passaram de US\$ 1,6 bilhão para US\$ 3 bilhões (crescimento de 88,1%), já a exportações cresceram de US\$ 1,8 bilhão para US\$ 3,4 bilhões (crescimento de 80,7%). O intercâmbio comercial nesse período apresentou um aumento de 84,2%.

Tabela 5: Evolução do Comércio exterior dos BRICS ⁽¹⁾ (US\$ bi.)

Anos	Exportações	Importações	Intercâmbio comercial	Saldo comercial
2009	1.887	1.634	3.521	253
2010	2.475	2.238	4.714	237
2011	3.081	2.841	5.922	240
2012	3.241	2.951	6.192	290
2013	3.410	3.074	6.484	336
Var. % 2009-2013	80,7%	88,1%	84,1%	n.c.

Elaborado pelo MRE/DPR/DIC - Divisão de Inteligência Comercial, com base em dados da UN/UNCTAD/ITC/Trademap, January 2015.

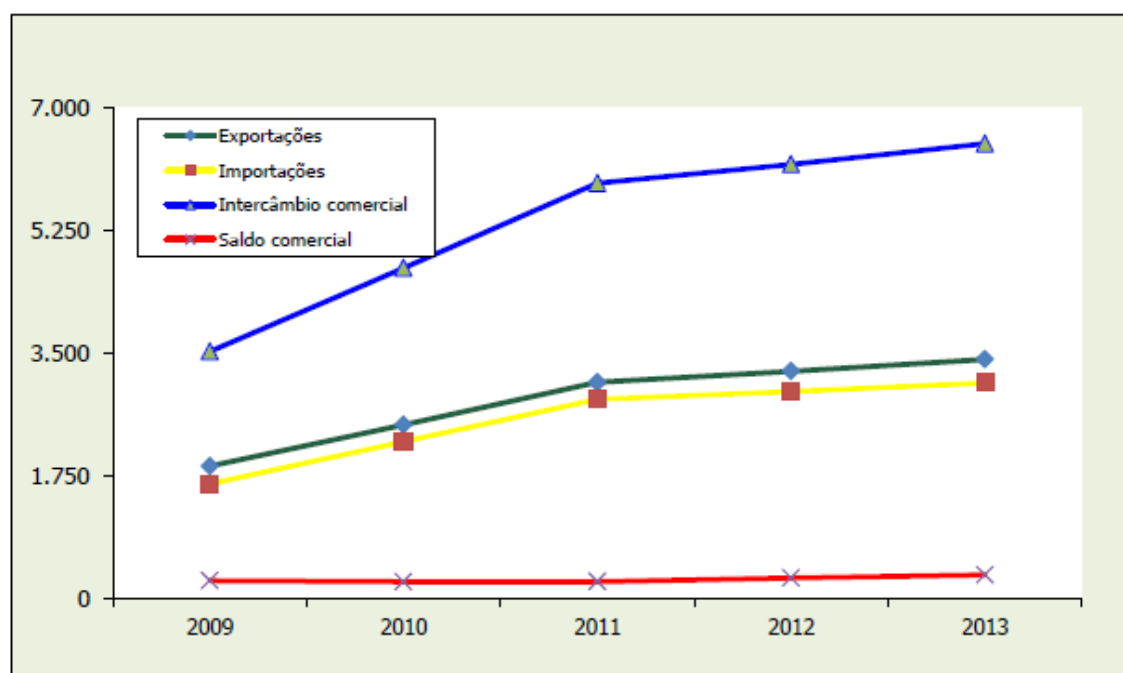
(1) Última posição disponível em 27/01/2015.

(n.c.) Dado não calculado.

Fonte: Ministério das Relações Exteriores (MRE), Departamento de Promoção Comercial e Investimentos (DPR) e Divisão de Inteligência Comercial (DIC)

Os mesmos dados podem ser visualizados através do gráfico 3 abaixo que mostra a evolução dos saldos apresentados na tabela 5. Fica evidente a evolução e crescimento dos BRICS de 2009 a 2013.

Gráfico 3: Evolução do Comércio exterior dos BRICS (US\$ bi.)



Fonte: Ministério das Relações Exteriores (MRE), Departamento de Promoção Comercial e Investimentos (DPR) e Divisão de Inteligência Comercial (DIC)

De acordo com Silva e Peruffo (2012), Brasil e China apresentaram desempenhos distintos nos últimos anos. A China apresentou crescimentos mais elevados, com uma média de 11% entre 2005 e 2010, chegando à posição de terceira maior economia do mundo, atrás apenas da União Europeia e Estados Unidos, com um PIB em PPP (em termos de Paridade de Poder de Compra) estimado em mais de 10 trilhões em 2010. Além da boa média de crescimento, a China mostrou boa recuperação após a crise com uma alta de 9% no ano de 2009. Diferentemente do desempenho apresentado pela China, o Brasil não teve taxas de crescimento tão expressivas e constantes. A economia brasileira figura como a 9ª economia mundial e teve seu PIB em PPP, para 2010, estimado em US\$ 2,2 trilhões (2 trilhões de dólares correntes). O crescimento médio do Brasil no período de 2005 a 2010 foi de 4%, com queda de 1% em 2009 e crescimento de 7% em 2010.

Ao analisarmos o desempenho da China, nas últimas décadas, no comércio internacional, podemos notar que esse país vem ganhando cada vez mais espaço e ultrapassando até mesmo países desenvolvidos nos saldos de exportações. Esse desempenho no comércio internacional também afeta diretamente sua economia interna, como mostra Silva e Perufo (2012, p. 182):

“Em 2009, a China ultrapassou a Alemanha como maior exportadora mundial e, em 2010, passou à frente do Japão como segunda maior economia. De fato, desde o final dos anos 1970, a China vem experimentando um processo intenso de modernização de sua economia, bem como de integração aos fluxos internacionais de comércio e de investimentos, o que está gerando uma profunda transformação de sua realidade sócio-econômica, com reflexos igualmente importantes na ordem econômica e política internacional. Em 1978, 82% da população viviam na zona rural, sendo que 40% da produção e 70% do emprego eram originados no setor primário. Por outro lado, em 2009, esse cenário se reverteu. Além de um crescimento de 39% da população nesse intervalo, 44% estava vivendo na cidade, de modo que, nesta nova realidade, as atividades econômicas tipicamente urbanas passaram a responder pela maior parte da produção – 49% indústria e 40% serviços – e do emprego – 27% indústria e 33% serviços.”

A crise financeira de 2008 afetou diretamente a economia chinesa, reduzindo a demanda pelos produtos exportados e consequentemente sua atividade econômica. Mesmo com essa desaceleração global, a China conseguiu manter uma boa taxa de crescimento em 2009 através de políticas monetárias e fiscais expansionistas. No período após a crise, esse país teve um crescimento médio entre 9% e 10%, ainda assim abaixo do crescimento médio de 11% entre 2003-2007.

As pressões inflacionárias são um desafio para esse país, que surjem como efeito de políticas expansionistas, utilizadas para ajudar o PIB da China a ter altas taxas de crescimento e não sentir tantos impactos com a crise de 2008. Além disso, o superávit em conta corrente também contribui para aumentar a inflação. Para combater a alta de preços, o governo chinês continua a fazer mudanças políticas, incluindo a liberalização da regulamentação de cambio do Yuan, para incentivar os investidores chineses e as empresas a investir no exterior. (SILVA e PERUFFO, 2012, p. 183)

3.3 COMÉRCIO BILATERAL ENTRE BRASIL E CHINA

Desde a eclosão da crise financeira, a China se posicionou contra mecanismos protecionistas nos vários fóruns internacionais. No G-20 foi contra a criação de barreiras ao investimento ou ao comércio exterior e a favor de não impor barreiras à importação e estímulos de exportação inconsistentes com a OMC. Em 2011 a China assinou o termo de entrada na OMC, mas para que isso ocorresse, ela teve que mudar algumas de suas políticas de comércio internacional. Os chineses adotaram medidas concretas de redução de barreiras comerciais e abrir seus mercados para empresas estrangeiras e seus produtos de exportação. Com a entrada na OMC, a China viu suas estatísticas de comércio exterior aumentarem muito, sendo o maior exportador e segundo maior *trader*, somente atrás dos Estados Unidos. (SILVA e PERUFFO, 2012)

Para corroborar com a afirmação de Silva e Peruffo, podemos notar na tabela 6 da Divisão de Inteligência Comercial do Brasil que tanto os saldos de exportação como de importação da China aumentaram consideravelmente, com um crescimento de 2005 para 2014, maior que 197% para todos os indicadores analisados. O intercâmbio comercial (soma das exportações mais importações) nesse período passou de US\$ 1,4 bilhão para US\$ 4,3 bilhões.

Apesar da força da economia chinesa, em 2009, podemos notar que a crise financeira afetou diretamente o comércio exterior desse país. Nesse ano houve uma retração em comparação ao ano anterior de 16% nas exportações, 11,2% nas importações e 13,9% no intercâmbio comercial. Isso mostra que, no mundo todo, houve uma forte desaceleração econômica, causada pela crise financeira de 2008, afetando diretamente o comércio internacional dos principais países.

Tabela 6: Evolução do comércio exterior da China ⁽¹⁾ (US\$ bi.)

Anos	Exportações		Importações		Intercâmbio comercial		Saldo comercial
	Valor	Var. % em relação ao ano anterior	Valor	Var. % em relação ao ano anterior	Valor	Var. % em relação ao ano anterior	
2005	762	28,4%	660	17,6%	1.422	23,2%	102
2006	969	27,2%	791	19,9%	1.760	23,8%	177
2007	1.220	25,9%	959	21,2%	2.179	23,8%	261
2008	1.431	17,3%	1.133	18,1%	2.563	17,6%	298
2009	1.202	-16,0%	1.006	-11,2%	2.207	-13,9%	196
2010	1.578	165,9%	1.396	148,7%	2.974	157,6%	182
2011	1.898	20,3%	1.743	24,9%	3.642	22,5%	155
2012	2.049	7,9%	1.818	4,3%	3.867	6,2%	231
2013	2.209	7,8%	1.950	7,2%	4.159	7,6%	259
2014	2.343	6,1%	1.962	0,6%	4.305	3,5%	381
Var. % 2005-2014	207,5%	--	197,3%	--	202,8%	--	n.c.

Fonte: Ministério das Relações Exteriores (MRE), Departamento de Promoção Comercial e Investimentos (DPR) e Divisão de Inteligência Comercial (DIC)

Assim como a China, o Brasil também apresentou boa recuperação do comércio internacional nos anos logo após a crise de 2008, porém mais recentemente mostra uma deterioração do saldo comercial, apresentando em 2014 um saldo negativo conforme mostra a tabela 7.

Tabela 7: Evolução do comércio exterior do Brasil (US\$ bi.)

Anos	Exportações	Importações	Intercâmbio comercial	Saldo comercial
2009	153	128	281	25
2010	202	182	384	20
2011	256	226	482	30
2012	243	223	466	19
2013	242	240	482	2
2014	225	229	454	-4
Var. % 2009-2014	47%	79%	62%	n.c.

*Elaborado pelo MRE/DPR/DIC - Divisão de Inteligência Comercial, com base em dados do MDIC/SECEX/Aliceweb.
(n.c.) Dado não calculado.*

Fonte: Ministério das Relações Exteriores (MRE), Departamento de Promoção Comercial e Investimentos (DPR) e Divisão de Inteligência Comercial (DIC)

A relação comercial entre Brasil e China teve uma primeira aproximação com o acordo firmado em 1978 que tinha como objetivo o aumento das relações comerciais entre os dois países. Com o passar do tempo, essa relação foi se intensificando, conforme afirma Silva e Peruffo (2012, p. 199):

“Em 1984, foi adicionado um protocolo a esse acordo, com o intuito de estimular a consecução dos termos previstos no acordo de 1978. Mais recentemente, em 2004, os dois países concluíram um Memorando de Entendimento sobre Cooperação em Matéria de Comércio e Investimento, no qual o Brasil reconheceu a China como economia de mercado. Além disso, firmaram compromissos de fortalecer a cooperação nas áreas de inspeção e regulação fitossanitária, para garantir o acesso dos produtos brasileiros ao mercado chinês e vice-versa. Nesse sentido, recentemente foram celebrados alguns protocolos sobre quarentena animal e condições para a exportação desses produtos.”

Como mostram Silva e Peruffo (2012, p. 200), analisando a relação comercial entre Brasil e China é possível notar alguns movimentos, em certos momentos favoráveis e em outros desfavoráveis ao Brasil, que duram alguns anos. Entre os anos de 2000 e 2003 houve um movimento favorável ao saldo comercial brasileiro que saiu de um déficit de US\$ 136 milhões para um superávit de mais de US\$ 2 bilhões. Durante esse período ocorreu um aumento tanto nas importações quanto nas exportações, porém as exportações cresceram muito além das importações, resultando na melhora do saldo comercial apresentada.

Após esse aumento do superávit, o Brasil começou a apresentar uma redução do saldo de sua balança comercial quando, em 2004, apresentou um valor de US\$ 1,7 bilhão ainda positivo. Esse movimento de queda se mantém até o ano de 2008, quando o saldo brasileiro apresentou um déficit de US\$ 3,5 bilhões. Apesar disso, a interação comercial entre Brasil e China cresceu significativamente nesse período, onde as importações vindas da China passaram de US\$ 3,7 bilhões para US\$ 20 bilhões e as exportações brasileiras para esse país apresentaram aumento de US\$ 5,4 bilhões para US\$ 16,5 bilhões. (SILVA e PERUFFO 2012, p. 200)

Um terceiro movimento ainda é verificado na evolução recente das relações de comércio entre esses dois países. Como mostra a tabela 8, após a crise de 2008, o Brasil já volta a apresentar um saldo positivo de aproximadamente US\$ 5 bilhões em 2009, chegando a US\$ 11,5 bilhões em 2011 (maior saldo verificado de 2005 a 2014). O grande aumento no intercâmbio comercial entre Brasil e China apresentado desde o começo dos anos 2000 se intensifica ainda mais no período pós-crise, onde o crescimento desse indicador (soma das exportações e importações) passa de US\$ 36,9 bilhões em 2009 para US\$ 77,9 bilhões em 2014, ou seja, um aumento aproximado de 111%.

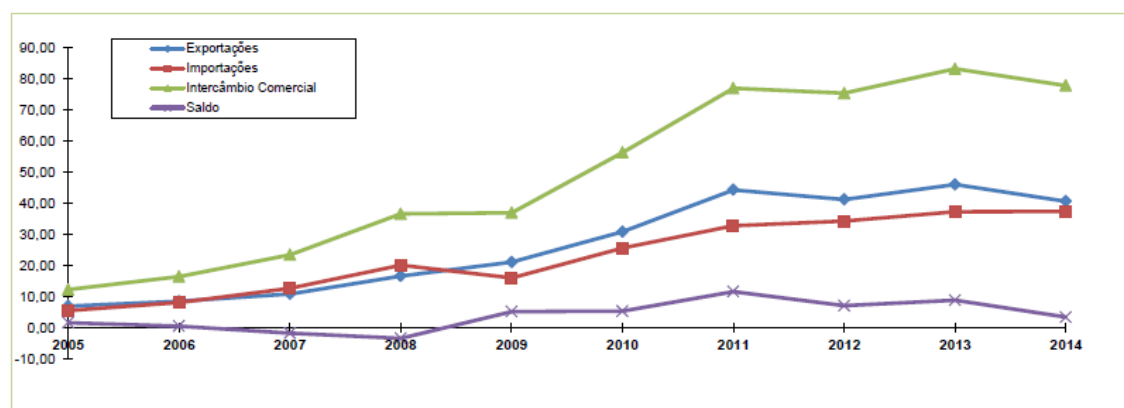
Tabela 8: Evolução do intercâmbio comercial Brasil – China (US\$ bi.)

Anos	Exportações			Importações			Intercâmbio Comercial			Saldo
	Valor	Var.%	Part. % no total do Brasil	Valor	Var.%	Part. % no total do Brasil	Valor	Var.%	Part. % no total do Brasil	
2005	6,83	25,6%	5,77%	5,35	44,3%	7,28%	12,19	33,2%	6,34%	1,48
2006	8,40	22,9%	6,10%	7,99	49,2%	8,75%	16,39	34,5%	7,15%	0,41
2007	10,75	27,9%	6,69%	12,62	58,0%	10,46%	23,37	42,6%	8,31%	-1,87
2008	16,52	53,7%	8,35%	20,04	58,8%	11,59%	36,57	56,5%	10,96%	-3,52
2009	21,00	27,1%	13,73%	15,91	-20,6%	12,46%	36,92	1,0%	13,15%	5,09
2010	30,79	46,6%	15,25%	25,60	60,9%	14,08%	56,38	52,7%	14,69%	5,19
2011	44,31	43,9%	17,31%	32,79	28,1%	19,59%	77,11	36,8%	15,99%	11,52
2012	41,23	-7,0%	17,00%	34,25	4,5%	15,35%	75,48	-2,1%	16,21%	6,98
2013	46,03	11,6%	19,02%	37,30	8,9%	15,56%	83,33	10,4%	17,30%	8,72
2014	40,62	-11,8%	18,04%	37,34	0,1%	16,30%	77,96	-6,4%	17,17%	3,27

Fonte: Ministério das Relações Exteriores (MRE), Departamento de Promoção Comercial e Investimentos (DPR) e Divisão de Inteligência Comercial (DIC)

Através do gráfico 4 é possível verificar os movimentos descritos nos parágrafos anteriores. Fica evidente o aumento da relação comercial entre Brasil e China (linha verde do gráfico) e da alteração do saldo comercial sempre positivo após a crise de 2008.

Gráfico 4: Comércio Bilateral entre Brasil e China, 2005-2014



Fonte: Ministério das Relações Exteriores (MRE), Departamento de Promoção Comercial e Investimentos (DPR) e Divisão de Inteligência Comercial (DIC)

Em 2011, 75% de toda a exportação brasileira para a China estava concentrada em três principais produtos: minério de ferro não aglomerado (40% da pauta), soja em grão (24,7% do total exportado, representando US\$

10,9 bilhões) e óleo bruto de petróleo (11% do total representando US\$ 4,9 bilhões). (SILVA e PERUFFO 2012, p. 201)

De 2012 para 2014 podemos notar uma mudança do produto brasileiro mais exportado para a China, conforme mostra a tabela 9. Em 2012 o minério de ferro ainda era o produto mais exportado, representando 36,9% das exportações totais, porém para 2013 notamos que a soja em grãos e sementes passa a compor 37,3% do total das exportações brasileiras para a China, ultrapassando o minério de ferro, que representou nesse ano 35,6% do total. Para 2014 esse movimento continua, onde o minério de ferro e a soja em grãos e sementes representaram, respectivamente, 40,9% e 31,3% do total exportado. Ainda sobre esses dados é possível enfatizar a concentração da pauta de exportações brasileira para a China, quando de 2012 a 2014, os dez principais produtos enviados para esse país representaram mais de 90% do total exportado (91,2% em 2012, 94,2% em 2013 e 93,6% em 2014).

Tabela 9: Composição das exportações brasileiras para a China (US\$ mi.)

Descrição	2012		2013		2014	
	Valor	Part.% no total	Valor	Part.% no total	Valor	Part.% no total
Soja em grãos e sementes	12.029	29,2%	17.148	37,3%	16.616	40,9%
Minérios	15.214	36,9%	16.394	35,6%	12.709	31,3%
Combustíveis	4.835	11,7%	4.035	8,8%	3.474	8,6%
Pastas de madeira	1.237	3,0%	1.582	3,4%	1.711	4,2%
Açúcar	1.084	2,6%	1.433	3,1%	880	2,2%
Peles e couros	485	1,2%	643	1,4%	826	2,0%
Ferro e aço	671	1,6%	597	1,3%	530	1,3%
Carnes	574	1,4%	446	1,0%	521	1,3%
Gorduras e óleos	1.005	2,4%	625	1,4%	421	1,0%
Tabaco e sucedâneos	478	1,2%	454	1,0%	334	0,8%
Subtotal	37.611	91,2%	43.357	94,2%	38.023	93,6%
Outros produtos	3.616	8,8%	2.669	5,8%	2.593	6,4%
Total	41.228	100,0%	46.026	100,0%	40.616	100,0%

Elaborado pelo MRE/DPR/DIC - Divisão de Inteligência Comercial, com base em dados do MDIC/SECEX/Aliceweb, Abril 2015.

Fonte: Ministério das Relações Exteriores (MRE), Departamento de Promoção Comercial e Investimentos (DPR) e Divisão de Inteligência Comercial (DIC)

Já a pauta de exportações da China para o Brasil é mais diversificada, onde a soma dos 100 principais produtos exportados não chega a representar 50% do total de exportações. Além da maior diversificação, a China possui uma

pauta de exportação com produtos de alta tecnologia e valor agregado. Em 2011, os três principais produtos exportados pela China ao Brasil foram: outras partes para aparelhos receptores de radiodifusão, televisores, etc. (US\$ 1,3 bilhão, 4,2% da pauta); outras partes para aparelhos de telefonia/telegrafia (US\$ 643 milhões, 2%) e terminais portáteis de telefonia celular (US\$ 592 milhões, 1,8%). (SILVA e PERUFFO 2012, p. 202)

Na tabela 10 abaixo é possível verificar essa diferença entre as exportações chinesas e brasileiras quanto ao valor agregado e emprego de tecnologia. Nos três anos observados os produtos classificados como “Máquinas Elétricas” e “Máquinas Mecânicas” ficaram muito próximos a 50% do total exportado pela China.

Tabela 10: Composição das importações brasileiras originárias da China (US\$ mi.)

Descrição	2012		2013		2014	
	Valor	Part.% no total	Valor	Part.% no total	Valor	Part.% no total
Máquinas elétricas	9.805	28,6%	10.869	29,1%	10.898	29,2%
Máquinas mecânicas	7.930	23,2%	8.132	21,8%	7.151	19,1%
Químicos orgânicos	1.797	5,2%	2.184	5,9%	2.232	6,0%
Ferro e aço	807	2,4%	978	2,6%	1.388	3,7%
Plásticos	888	2,6%	1.006	2,7%	1.070	2,9%
Automóveis	925	2,7%	1.034	2,8%	1.002	2,7%
Obras de ferro ou aço	929	2,7%	1.017	2,7%	978	2,6%
Vestuário exceto de malha	845	2,5%	884	2,4%	935	2,5%
Filamentos sintéticos	627	1,8%	745	2,0%	809	2,2%
Instrumentos de precisão	741	2,2%	789	2,1%	780	2,1%
Subtotal	25.292	73,8%	27.637	74,1%	27.244	73,0%
Outros produtos	8.959	26,2%	9.667	25,9%	10.100	27,0%
Total	34.251	100,0%	37.304	100,0%	37.343	100,0%

Elaborado pelo MRE/DPR/DIC - Divisão de Inteligência Comercial, com base em dados do MDIC/SECEX/Aliceweb, Abril 2015.

Fonte: Ministério das Relações Exteriores (MRE), Departamento de Promoção Comercial e Investimentos (DPR) e Divisão de Inteligência Comercial (DIC)

4 CONCLUSÃO

Mesmo com uma intensidade inferior que a crise de 1929, a crise financeira de 2008 impactou diretamente o comércio internacional mundial e as economias domésticas, tanto dos países desenvolvidos, em especial os Estados Unidos e Europa, quanto dos países em desenvolvimento. Foram analisados os principais fatores que deram origem a essa conjuntura econômica, bem como seus principais impactos nas relações comerciais entre o Brasil e a China.

Através de pesquisa bibliográfica, esse trabalho mostrou que houve uma mudança no modelo econômico dos Estados Unidos essencial para o surgimento dos principais fatores que levaram à crise de 2008. Com o fim do sistema de Bretton Woods e as crises do petróleo na década de 1970, esse país passou a enfrentar seu quadro de estagflação com a diminuição da regulação sobre os mercados, adotando medidas mais liberais e, conseqüentemente, aumentando a importância do sistema financeiro e seu grau de inovações. Através da securitização dos títulos *subprime*, as instituições financeiras passaram a contaminar a economia norte americana com ativos de alto risco que, com a desaceleração econômica iniciada no final de 2006, desencadearam um processo de crise de liquidez e posterior crise patrimonial com a quebra de alguns bancos. Numa interpretação minskiana, esse aumento de agentes com postura Ponzi causou um desequilíbrio e instabilidade no sistema financeiro agravando ainda mais a crise.

A recusa do governo americano em salvar o banco de investimentos Lehman Brothers, rompendo com a convenção de que todas as instituições financeiras seriam ajudadas pelo Federal Reserve (Fed, Banco Central dos EUA), aumentou ainda mais a preferência pela liquidez na economia. Esse movimento causou um processo Minskiano de deflação de ativos e redução da oferta de crédito, afetando o consumo e a produção no mundo todo. Esse

movimento de retração ficou claro no Brasil que, segundo o IBGE³, apresentou uma queda no PIB de 0,3% em 2009.

Além de a crise afetar diretamente as economias de Brasil e China, esse cenário causou mudanças na dinâmica do comércio internacional que alteraram as relações entre os países desenvolvidos e os países emergentes. No período anterior à crise, o comércio internacional vinha apresentando um alto crescimento, onde EUA e a Europa aumentavam seus déficits e fomentavam as exportações e crescimento econômico das outras nações. Com os desequilíbrios causados nesse período, os países desenvolvidos tiveram que equilibrar suas contas, diminuindo o crescimento do comércio internacional e seus déficits da balança comercial. Esse movimento cessou o impulso dado aos países em desenvolvimento reduzindo suas exportações.

Diante dos dados apresentados, fica clara a redução da demanda mundial por produtos importados e o impacto negativo no crescimento econômico da China, que passou a utilizar políticas expansionistas para tentar manter sua taxa de crescimento elevada.

Com relação ao comércio bilateral entre Brasil e China, após a entrada dos asiáticos na OMC e acordos de cooperação, a interação entre os dois países apresentou elevado crescimento com alternância nos saldos favoráveis da balança comercial. Do ano 2000 a 2004, o Brasil apresentou um saldo favorável com superávits, movimento que perdeu força a partir de 2004 até o ano da crise, quando, em 2008, apresentou um déficit de US\$ 3,5 bilhões. Com a boa recuperação da economia brasileira e chinesa, após a crise, a interação entre os dois países foi se intensificando e voltou a fornecer saldos positivos ao Brasil.

Após análise do cenário apresentado, conclui-se que os impactos mais tênues da crise de liquidez e patrimonial, iniciada nos EUA, sobre as economias de Brasil e China e a boa recuperação econômica desses dois países no período pós-crise foram fundamentais para que o crescimento da interação comercial entre eles continuasse sua trajetória apresentada desde o

³ Disponível em: <http://saladeimprensa.ibge.gov.br/pt/noticias?idnoticia=2020&t=2009-pib-varia-0-3-atinge-r-3-24-trilhoes&view=noticia>.

início dos anos 2000 até 2014. Apesar dessa trajetória positiva, no ano de 2009, como resultado da diminuição da atividade econômica devido à crise de 2008, o Brasil apresentou uma diminuição das importações de 20,6% em comparação ao ano anterior, mantendo o intercâmbio comercial estável.

REFERÊNCIAS

BRESSER PEREIRA, Luiz Carlos. **Crise e Recuperação da Confiança**. In Associação Keynesiana Brasileira, Dossiê da Crise, novembro, 2008.

CARVALHO, Fernando Cardim. **Entendendo a Recente Crise Financeira Global**. In Associação Keynesiana Brasileira, Dossiê da Crise, novembro, 2008.

DEOS, Simone. **A Contemporaneidade de Minsky**. In Associação Keynesiana Brasileira, Dossiê da Crise, novembro, 2008.

FARHI, Maryse; CINTRA, Marcos. **A Arquitetura do Sistema Financeiro Internacional Contemporâneo**. Revista de Economia Política, v. 29, nº 3 (115), p. 274-294, julho-setembro, 2009.

FARHI, Maryse, et al. **A crise e os desafios para a nova arquitetura financeira internacional**. Revista de Economia Política, v. 29, nº 1 (113), p. 133-149, janeiro-março, 2009.

GIUBERTI, Ana Carolina. **A Crise Financeira Recente a Partir da Teoria da Instabilidade Financeira de Minsky**. 2009. Disponível em: <http://www.fipe.org.br/publicacoes/downloads/bif/2009/3_33-36-anacar.pdf>. Acesso em: 26 abr. 2015.

OREIRO, José Luís. **Origem, causas e impacto da crise**. 2011. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/opiniaio/1004628/origem-causas-e-impacto-da-crise>>. Acesso em: 16 abr. 2015.

PUGA, Fernando; ALVES JÚNIOR, Antônio José. **O Brasil e o Rebalanceamento do Comércio Mundial**. 2014. Disponível em: <<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/1910>>. Acesso em: 07 mar. 2015.

SILVA, André Luiz Reis da; PERUFFO, Luiza. **O Impacto da Crise Internacional no Comércio do Brasil com os BRICS (Rússia, Índia, China e África do Sul)**. 2012. Disponível em:

<<http://seer.ufrgs.br/index.php/austral/article/view/30521/20499>>. Acesso em: 28 mar. 2015.

SOUZA, Leonardo Flauzino. **A Crise Financeira de 2008: uma interpretação teórica heterodoxa**. 2012. 82 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Economia, Unicamp, Campinas, 2012. Disponível em: <<http://www.bibliotecadigital.unicamp.br/document/?code=000857187>>. Acesso em: 29 out. 2014.

BRASIL. MINISTÉRIO DAS RELAÇÕES EXTERIORES. **BRICS Comércio Exterior**. 2015. Disponível em: <<http://www.brasilexport.gov.br/sites/default/files/publicacoes/indicadoresEconomicos/ComExtBRICs.pdf>>. Acesso em: 11 maio 2015.

BRASIL. MINISTÉRIO DAS RELAÇÕES EXTERIORES. **CHINA Comércio Exterior**. 2015. Disponível em: <<http://www.brasilexport.gov.br/sites/default/files/publicacoes/indicadoresEconomicos/INDChina.pdf>>. Acesso em: 11 maio 2015.